

Weekly Credit Bond

약세에도 버릴 수 없다

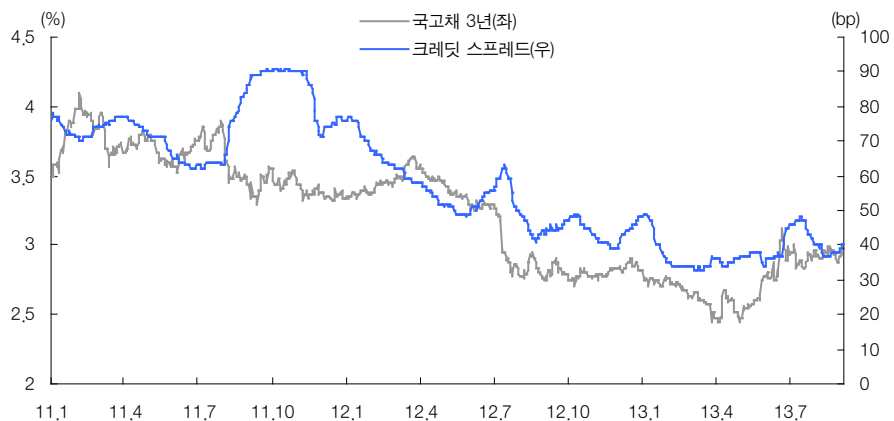
주간 시장 동향 및 전망

미국 경기지표 호조로 9월 Tapering 실시가 확실시되면서 8월말 하락했던 금리가 다시 3%대에 근접하는 수준까지 상승했다. 다만 국고채 3년물 금리는 금요일 장중 3.04%까지 상승했으나 막판 저가매수세 유입으로 3%선의 강한 저항력을 확인할 수 있었고, 미국 비농업 부문 고용자수 증가가 예상보다 저조해 금요일 미국채 금리가 크게 하락한 점은 여전히 불확실성이 남아 있음을 시사한다.

지난 주 미국의 ISM제조업, 비제조업 지수가 양호하게 발표되었고 Beige Book에서도 완만하고 점진적인 속도의 경기 확장세를 언급했다. 김중수 총재도 간담회에서 9월 Tapering 실시를 예상하고 있다고 밝혀 약세 분위기가 강화되었다. 금리 상승과 함께 크레딧 스프레드는 다시 소폭 확대되었다. 한동안 절대금리 메리트와 회사채 발행금액 감소 등의 원인으로 축소되었던 크레딧 스프레드는 지표 금리 급등과 회사채 발행금액 증가 등으로 약세로 접어든 것으로 보인다.

당사는 하반기 크레딧 스프레드가 확대될 것으로 전망하면서 일방적이고 완만한 형태가 아닌 확대와 축소가 반복되는 켜기형 모양을 그릴 것으로 내다봤다. 금리 상승기에 크레딧 채권의 매수-매도 호가 갭이 커지면서 거래가 감소하는 약세요인과 선진국 경기 회복에 따른 국내 기업들의 실적 회복으로 발행기업들의 펀더멘털 개선이라는 강세요인이 상호작용하기 때문이다. 9월 FOMC 회의는 채권시장의 변동성을 다시 확대시키겠지만 국고채 금리와 기준금리와의 스프레드를 감안해보면 약세는 상당부분 선반영 되어 있어 추가 상승폭은 크지 않을 것으로 전망한다. 국내 채권시장은 상대적으로 안정적인 국가 펀더멘털로 과거의 환율 급등에 따른 외국인 투자 자금 유출이라는 일방적 약세 요인의 발생 가능성이 크게 낮아졌다. 안정된 채권 시장내에서의 크레딧 채권은 스프레드 확대가 절대금리 투자 매력을 부각시켜 저가 매수를 촉발하는 순환적 고리를 형성하게 되었고 경기 회복과 기업 실적 개선 추세는 이러한 흐름을 강화할 것으로 예상된다.

〈그림1〉 국고채 금리와 크레딧 스프레드 추이 (회사채 AA- 3년)



자료: Infomax, HMC투자증권

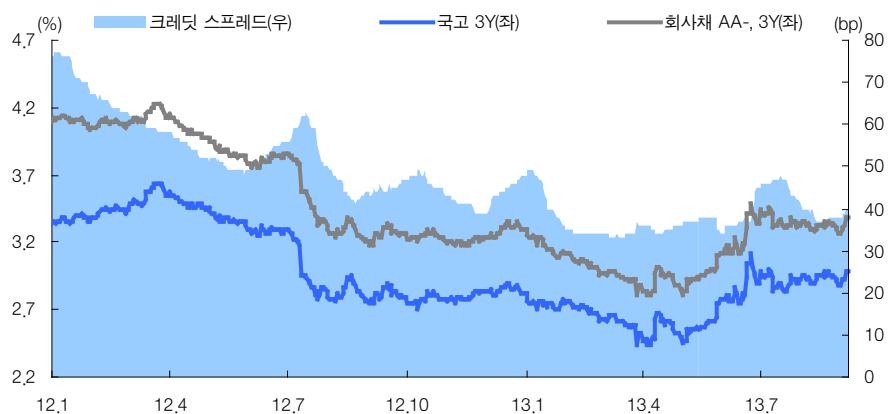
주간 크레딧 시장 동향

채권시장 약세와 크레딧 스프레드 소폭 확대

국고채 금리 크게 상승
크레딧 스프레드 확대

미국과 유로존의 경기 지표 호조로 Tapering 실시 가능성이 높게 예상되면서 채권시장은 약세가 지속되었다. 연준의 Beige Book에서도 미국 경제가 확장세를 이어가고 있다고 평가하면서 외국인의 국채선물 대량 매도가 금리 상승을 주도했다. 미국채 금리가 3%선에 근접하면서 국고 3년물도 3%선을 상회하였으나 장기투자기관의 저가매수 유입이 이를 저지했다. 전 주 금리 하락으로 축소되었던 장단기 스프레드도 다시 확대되었다. 크레딧 스프레드는 그동안의 축소로 투자 메리트가 감소한 3년 이내 구간에서 1~2bp 소폭 확대되었다.

〈그림2〉 국고채 금리와 크레딧 스프레드 추이



자료: Infomax, HMC투자증권

〈표1〉 주간 주요 채권 금리 및 크레딧 스프레드 변동 (9월 6일 종가 기준)

구분		금리 및 스프레드					전주대비 크레딧 스프레드 변동					8 월말	7 월말
		1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	3Y	3Y
국채	국고채	2.69	2.87	2.98	3.30	3.68							
	통안증권	2.70	2.90										
특수채	일반 AAA	0.09	0.13	0.22	0.25	0.15	0.00	0.01	0.01	0.00	0.00	0.21	0.24
은행채	일반 AAA	0.08	0.11	0.22	0.26	0.22	0.00	0.01	0.02	0.00	0.00	0.20	0.23
여전채	AA+	0.16	0.22	0.34	0.31	0.76	0.01	0.01	0.01	0.00	0.00	0.33	0.37
	AA0	0.18	0.25	0.41	0.46	0.90	0.01	0.00	0.01	0.00	0.00	0.40	0.43
	AA-	0.21	0.29	0.46	0.54	1.09	0.01	0.01	0.01	0.00	0.00	0.45	0.49
	A+	0.56	0.65	0.92	1.04	1.65	0.01	0.00	0.02	0.00	0.00	0.90	0.92
	A0	0.97	1.07	1.37	1.47	1.91	0.01	0.00	0.02	0.00	0.00	1.35	1.37
	A-	1.71	1.81	2.07	2.17	2.45	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	2.06	2.07
회사채	AAA	0.12	0.14	0.28	0.29	0.21	0.01	0.02	0.02	0.00	0.01	0.26	0.30
	AA+	0.16	0.15	0.31	0.31	0.40	0.01	0.01	0.02	0.00	0.00	0.29	0.33
	AA0	0.19	0.19	0.35	0.38	0.77	0.01	0.02	0.01	0.00	0.00	0.34	0.37
	AA-	0.23	0.23	0.40	0.48	1.12	0.01	0.01	0.02	0.00	0.00	0.38	0.42
	A+	0.44	0.46	0.64	0.82	1.57	0.01	0.00	0.02	0.00	0.00	0.62	0.64
	A0	0.59	0.61	0.86	1.21	2.01	0.01	0.01	0.02	0.00	0.00	0.84	0.86
	A-	0.81	0.86	1.21	1.73	2.46	0.01	0.01	0.02	0.00	0.00	1.19	1.20
	BBB+	2.05	2.95	3.68	3.78	4.08	0.01	0.00	0.02	0.00	0.01	3.66	3.68

자료: 본드웬, HMC투자증권

주: 2Y 이하 스프레드는 통안채 대비 스프레드임

유통시장

은행채 거래량 크게 증가, 회사채 순매수 감소

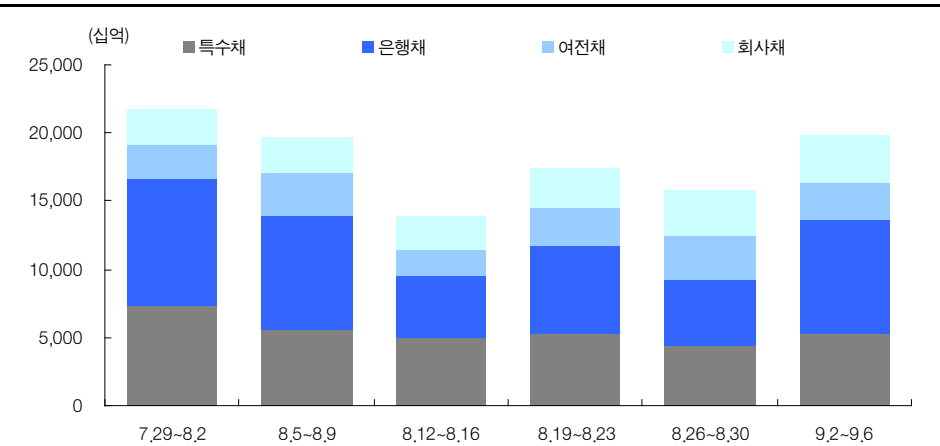
투신 기금/공제, 기타법인
회사채 순매수 지속

크레딧물 전체 주간 거래량은 약 19.9조원으로 지난주 대비 약 4.1조원(26.1%) 증가했다. 은행채(3.4조)와 특수채(0.9조), 회사채(0.2조) 거래량이 증가한 반면 여전채 거래량은 소폭 감소했다.

회사채 등급별 거래량은 AAA등급이 41%, AA등급이 47%, A등급이 12%를 차지하여 지난주 대비 AAA등급 거래량 비중이 증가하고 AA등급 비중이 감소했다.

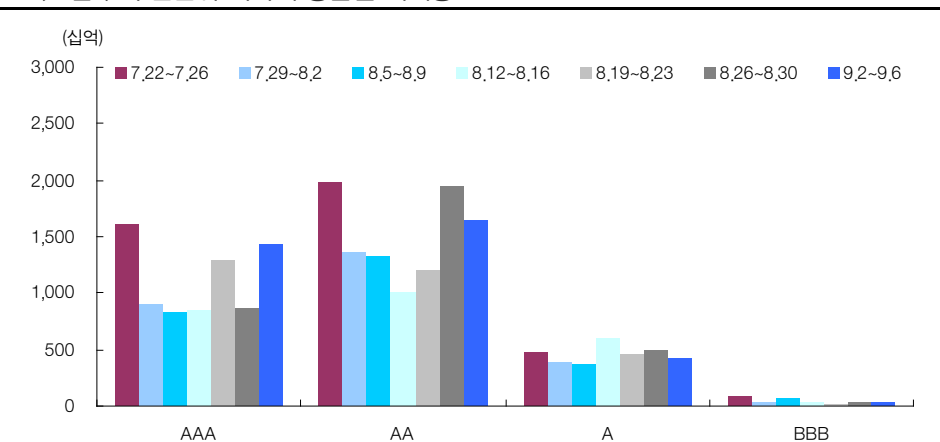
회사채 순매수 금액은 6,978억원으로 지난주 대비 34% 감소했다. 은행권이 순매수로 돌아섰고 투신과 기금/공제, 기타법인 투자자들도 대규모의 회사채 순매수를 지속했다.

〈그림3〉 주간단위 크레딧물 거래량



자료: Infomax, HMC투자증권

〈그림4〉 주간단위 회사채 등급별 거래량



자료: Infomax, HMC투자증권

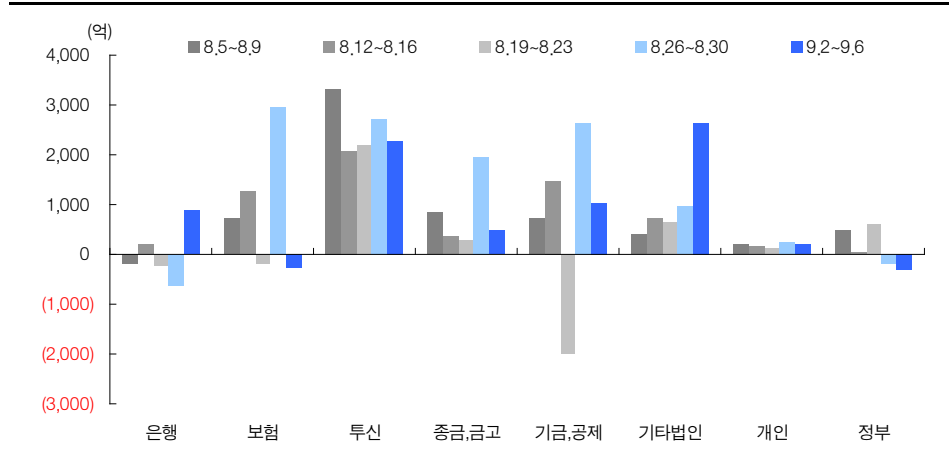
〈표2〉 주간 회사채 주요 거래내역

거래량 상위 10 종목							
종목명	거래일자	신용등급	민평수익률	거래금리	민평대비	만기일	거래량(백만원)
연합자산관리10-1	13/09/05	AA0	3.04	3.04	1	15/11/13	100,000
포스코에너지신종자본증권1-1	13/09/02	AA+	4.64	4.66	2	43/08/29	100,000
GS칼텍스126	13/09/05	AA+	3.01	3.03	2	15/11/14	80,000
부산도시공사26	13/09/05	AA+	2.78	2.79	2	14/02/28	80,000
연합자산관리10-1	13/09/04	AA0	3.03	3.03	1	15/11/13	80,000
삼성디스플레이2-1	13/09/04	AA+	2.84	2.86	2	14/11/17	70,000
하나금융지주13	13/09/06	AAA	2.65	2.65	1	13/09/16	60,000
올레케이티10차1-16	13/09/05	AAA	2.88	2.89	1	14/12/29	60,000
지에스이피에스5-1	13/09/05	AA0	3.23	3.26	3	16/09/25	60,000
POSCO292	13/09/05	AAA	2.67	2.69	2	14/01/20	60,000
가격 상위 10 종목							
종목명	거래일자	신용등급	민평수익률	거래금리	민평대비	만기일	거래량(백만원)
BS금융지주5(후)	13/09/05	AA+	4.07	4.00	-7	20/08/29	7,474
롯데알미늄40	13/09/02	A+	3.17	3.11	-5	15/08/27	30,000
현대파워텍26	13/09/02	A+	3.08	3.06	-2	15/10/28	20,000
에스에이치공사138	13/09/03	AAA	3.05	3.04	0	16/02/22	40,000
연합자산관리9	13/09/03	AA0	2.83	2.83	0	14/09/11	30,000
삼성물산100-1	13/09/02	AA-	3.07	3.06	0	15/11/22	40,000
엘지디스플레이19	13/09/02	AA-	2.86	2.85	0	14/12/11	10,000
연합자산관리10-1	13/09/05	AA0	3.04	3.04	1	15/11/13	100,000
올레케이티10차1-16	13/09/05	AAA	2.88	2.89	1	14/12/29	60,000
우리투자증권52	13/09/05	AA+	3.05	3.06	1	18/08/26	20,000

자료: 본드웹, HMC투자증권

주: 거래량 상위 종목은 당일발행물 제외, 가격 상위 종목은 1년 미만 단기물 제외

〈그림5〉 주간단위 기관별 회사채 순매수금액



자료: Infomax, HMC투자증권

발행시장

후순위채 발행으로 은행채 발행금액 크게 증가

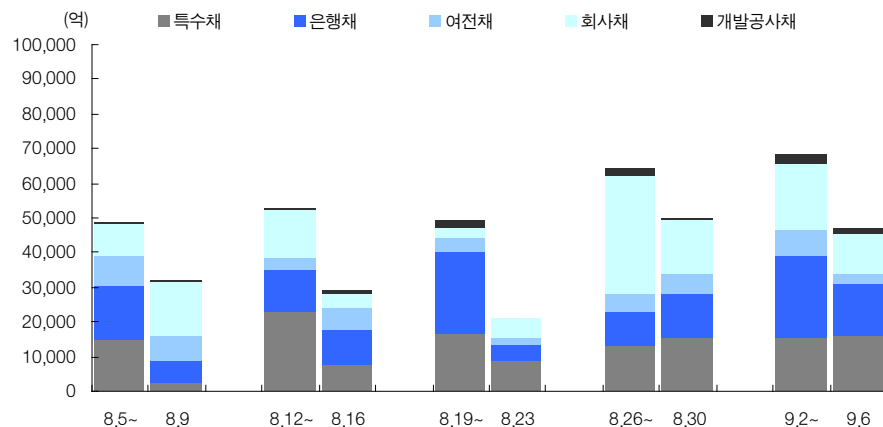
은행채 발행 크게 증가

대규모 후순위채 발행으로 은행채 발행금액이 크게 증가했다. 바젤Ⅲ 도입을 앞두고 규제 강화전 자본을 확충하려는 발행수요와 신종자본증권의 회계처리 문제로 후순위채에 대한 투자수요 역시 증가한 점이 후순위채 발행 규모를 확대했다.

이번 주 회사채 발행금액은 총 24건, 2조 284억원 규모로 예정되어 있다. 지난 주에 비해 발행건수는 10건 줄었지만, 발행액수는 1,924억원 늘어난 규모다.

종류별로는 무보증사채가 1조 5,800억원, 자산유동화증권이 4,184억원, 주권관련사채가 300억원이며 자금용도별로는 시설자금이 317억원, 운영자금이 1조 3,568억원, 차환자금이 6,388억원, 기타자금이 11억원이다.

〈그림6〉 주간단위 크레딧물 발행/만기금액



자료: Infomax, HMC투자증권
주: 좌측이 발행금액, 우측이 만기금액

〈표3〉 금주(9.9~9.13) 회사채 발행계획

발행일	대표주관회사	발행회사	회차	표면금리(%)	만기	발행금액(백만원)	발행스프레드		
							기준물	bps	신용등급
9/9	유진투자증권	동부제철	188	5.00	18/3/9	30,000			BBB
		KB 투자증권	18-1	3.50	18/9/9	100,000	개별민평	1	AA+
	한국투자증권	삼천리	18-2	3.72	20/9/9	100,000	개별민평	-4	AA+
		한미약품	84	4.30	18/9/9	50,000	개별민평	-15	A
9/10	우리투자증권	씨제이대한통운	89-1	3.33	16/9/10	170,000	등급민평	2	AA-
		씨제이대한통운	89-2	3.72	18/9/10	70,000	등급민평	2	AA-
		씨제이대한통운	89-3	4.16	20/9/10	60,000	등급민평	2	AA-
	신영증권	아이파크삼승유동화	1-1	-	15/4/10	30,000			AAA
	한화투자증권								
	SK 증권								
	NH 농협증권	아이파크삼승유동화	1-2	-	15/8/10	30,000			AAA
	키움증권								

CREDIT COMMENT

		아이파크삼송유동화	1-3	-	15/12/10	40,000			AAA
		아이파크삼송유동화	1-4	-	16/1/10	30,000			AAA
		아이파크삼송유동화	1-5	-	16/2/10	30,000			AAA
9/11	삼성증권	네이버	2	3.33	16/9/11	100,000	국고 3년	40	AA-
	우리투자증권								
	KTB 투자증권	동부씨앤아이	41	7.80	14/9/11	20,000			BBB
9/12	KB 투자증권	롯데케미칼	49-1	3.14	16/9/12	190,000	국고 3년	15	AA+
	우리투자증권								
		롯데케미칼	49-2	3.64	18/9/12	210,000	국고 5년	33	AA+
	대우증권	케이씨씨	64	-	20/9/12	110,000			AA
	한국투자증권								
9/13	현대증권	대우건설	32	-	16/9/13	200,000			A+
	한국투자증권								
	산업은행	두산	284	-	18/9/13	100,000			A+
	현대증권								
	우리투자증권	포스코플랜텍	5-1	-	15/9/13	50,000			A-
	KB 투자증권								
		포스코플랜텍	5-2	-	16/9/13	50,000			A-
	동양증권	신보 2013 제 13 차유동화	1-1	3.00	15/9/13	136,435			AAA
	대우증권								
	IBK 투자증권								
	우리투자증권								
	KB 투자증권								
	한국투자증권								
		신보 2013 제 13 차유동화	1-2	3.24	16/9/13	112,200			AAA
		신보 2013 제 13 차유동화	1-3	5.00	16/12/13	9,785			C
						24 건			
						2,028,420			

자료: 금융투자협회, HMC투자증권

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.